

## « L'euro, l'inflation et les salaires ne justifient pas une hausse des taux » par Jean-Paul Fitoussi

Les Echos 7 décembre 2006

Pensez-vous justifié le relèvement des taux, attendu aujourd'hui, de la Banque centrale européenne ?

Une augmentation des taux ne me paraît pas justifiée. Pour des raisons de circonstances, tout d'abord, liées à la nouvelle appréciation de l'euro par rapport au dollar et à l'incertitude qui prévaut sur son évolution future. Pour des raisons de fond, ensuite : l'inflation est basse, actuellement, en Europe. Elle a même ralenti au cours des derniers mois, dans le sillage de l'affaiblissement des tensions pétrolières.

En outre, la modération salariale reste de mise, y compris en Allemagne, où le pouvoir d'achat des salariés a baissé ces dernières années. Ce n'est pas un simple rattrapage très partiel qui peut faire craindre des tensions inflationnistes. La lutte contre l'inflation doit-elle impliquer la stagnation des salaires *ad vitam aeternam* ?

Il y a, enfin, l'incertitude sur la pérennité de la croissance. On ne sait quel sera l'impact de la hausse de 3 points de TVA au 1er janvier en Allemagne. C'est pourquoi je ne comprends pas la hâte de la Banque centrale.

Qualifieriez-vous d'idéologique la position de la BCE ?

Il s'agit plutôt d'une position institutionnelle. La BCE n'a pour mandat que la stabilité des prix. De ce point de vue, elle le remplit très bien. Mais elle est la seule banque centrale au monde à fonder sa stratégie sur la masse monétaire en circulation. Elle avait abandonné cette référence mais, apparemment, elle y revient et c'est une source d'incertitude. Sur le plan doctrinal, ensuite, elle est convaincue que la maîtrise de l'inflation est la seule condition, nécessaire et suffisante, pour la reprise de la croissance.

La France semble bien seule à critiquer l'euro fort et, au-delà, la BCE pour sa politique, soupçonnée de freiner la croissance ?

Non, la France n'est pas seule. En Italie, en Allemagne, les agents économiques et les gouvernements (mais en voix off) s'inquiètent. Depuis plusieurs années, l'Allemagne mène une politique de recherche de compétitivité-prix qui l'a conduite à une quasi-glaciation des rémunérations. Cette réaction affaiblit sa demande interne et, partant, l'économie de ses voisins, à commencer par la France, très dépendante de la bonne santé de l'Allemagne. Une politique de monnaie forte est donc préjudiciable à la zone euro. Les gouvernements sont inquiets, mais l'atmosphère qui prévaut en Europe est celle d'une certaine langue de bois. Cela dit, les gouvernements ont tort de se défaire sur la BCE, qui est dans son rôle. S'ils ne sont pas satisfaits de sa politique, ils n'ont qu'à prendre leurs responsabilités et qu'à modifier les traités.